



## RAZONES PARA EL FRACASO DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS

JOSÉ LUIS COLINO MEDIAVILLA

Profesor Titular de Derecho Mercantil

Universidad Complutense de Madrid

Publicado en:

Consejeros

2007, nº 16

ISSN: 1885-6829

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.

Universidad Complutense.

Ciudad Universitaria s/n.

28040 Madrid

00 34 -913 94 54 93

[jicolino@der.ucm.es](mailto:jicolino@der.ucm.es)

<http://www.ucm.es/info/mercantil>

*Documento depositado en el archivo institucional [EPrints Complutense](http://www.ucm.es/eprints)*

<http://www.ucm.es/eprints>

## **Resumen**

Las cuotas participativas de las cajas de ahorros no se utilizan. Las razones son que su regulación es compleja, insegura y defectuosa. En consecuencia, es necesario mejorar su regulación.

## **Palabras clave**

Cuotas participativas; cajas de ahorros.

## **Abstract**

Participating shares of savings banks are not used. The reasons are that their regulation is complex, uncertain and defective. In consequence, it's necessary to improve their regulation.

## **Key words**

Participating shares; savings banks.

## RAZONES PARA EL FRACASO DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS

JOSÉ LUIS COLINO MEDIAVILLA

Profesor Titular de Derecho Mercantil

Universidad Complutense de Madrid

Bajo la vigencia de su regulación originaria, no hubo emisiones de cuotas participativas. Su rechazo se debió a la complejidad, elevado coste y rigidez de su régimen, y a las reticencias de quienes vieron en ellas una vía para privatizar las cajas. Tras más de una década de desuso, se ha pretendido activar la figura reformando su régimen (art. 14 de la Ley 44/2002, que redacta nuevamente el art. 7 de la Ley 13/1985; RD 302/2004, cuyos arts. 10.2 c) y 12.1, inciso final, han sido anulados por la STS de 26 de octubre de 2005). Pero, pese a que hay circunstancias y voluntades favorables a la emisión de cuotas participativas, no se ha conseguido vencer la resistencia de las cajas a emitirlas. Existen razones que justifican la actitud de las cajas.

La primera, la excesiva complejidad tipológica de las cuotas participativas, cuya razón fundamental es que se han configurado mirando demasiado a las acciones. Esta opción no responde a exigencias de los fines perseguidos, y repercute en la configuración del aspecto patrimonial, que se realiza utilizando un criterio de paralelismo proporcional entre el bloque de recursos propios correspondientes a las cuotas y el bloque de recursos propios generales de la caja. Sin embargo, aun siendo un freno, la complejidad del tipo no debería ser, por si sola, impedimento para su utilización. ¿Esconde tal complejidad algo más grave?

El excesivo seguimiento del modelo accionarial supone el reto de conseguir un alto grado de perfección técnica en su adaptación a las características de las cajas de ahorros, so pena de incurrir en inseguridad jurídica y disfunción. Se ha incurrido en ambas, lo que incluso afecta a la validez de alguna norma reglamentaria. Pueden señalarse algunos ejemplos. La regulación de la proporcionalidad de la participación en beneficios y pérdidas, que no sólo peca de falta de correspondencia, sino que, en el ámbito reglamentario, incurre en la utilización de dos criterios para determinar la proporción de participación en pérdidas. El artículo 8.1 del RD 302/2004 es ilegal, porque contradice al artículo 7, números 2 y 3 de la Ley 13/1985. No obstante, el mejor ejemplo se encuentra en las relaciones entre la proporción de participación de las cuotas en el excedente de libre disposición y la prima de emisión. Se han detectado y superado algunos problemas de la regulación originaria, pero no se ha impuesto la solución que exigía la coherencia del sistema, porque con tal opción difícilmente se iban a encontrar suscriptores, permitiéndose su moderación gradual incluso hasta llegar al extremo que imponía la regulación originaria, rechazado históricamente por las cajas. Probablemente, tal posición encierra el deseo de que la autonomía privada fije el equilibrio razonable en cada emisión. Es una buena intención, pero de dudoso éxito. En realidad, esto manifiesta que el sistema falla por su base, demasiado compleja, insegura y cara, para unos o para otros, o para todos, y sin que sea necesario para satisfacer los fines perseguidos. También es problemática la regulación del derecho de suscripción preferente. La anulación del artículo 10.2 c) del RD 302/2004 por la STS de 26 de octubre de 2005, con fundamento en que la atribución al sindicato de cuotapartícipes de la facultad de aprobar o no el acuerdo del órgano emisor supone atribuirle un derecho de

veto a las decisiones de los órganos de la caja que contradice la negación de todo derecho político establecida por la Ley, comporta una confusa mezcla de dos cuestiones. La atribución de representación en los órganos rectores de la caja. Y la protección de los cuotapartícipes frente a la modificación de la relación por decisiones de su contraparte negocial. Además, no se establece una compensación patrimonial por el «aguamiento» que supone la supresión del derecho de suscripción preferente. Parece que la decisión del TS favorece el desinterés de los inversores por las cuotas participativas, porque su relación queda excesivamente en manos de la caja.

Parece poder afirmarse que el régimen de las cuotas participativas contiene un importante grado de inseguridad jurídica, contradicciones de valoración y disfunciones que son un impedimento para la aceptación de la figura. El RD 302/2004 explica que se han tenido en cuenta dos principios, el de neutralidad respecto al régimen de captación de capital del resto de las entidades de crédito, y el de claridad y seguridad jurídica en la definición de los derechos económicos de los cuotapartícipes y de la caja emisora, que se declara condición necesaria para que emisoras e inversores utilicen el instrumento. Parece que se ha fracasado en el intento de conseguir tales objetivos. ¿Puede hacerse algo, de *lege lata*, para solventar estos problemas?. Podría pensarse en resolverlos por el cauce de la autonomía privada, al configurar las emisiones de cuotas participativas. Sin embargo, no es seguro que se puedan albergar muchas esperanzas, porque la regulación se caracteriza por su detallado contenido y su carácter imperativo.

En cuanto al reparto del poder y la naturaleza de las cajas de ahorros, una de las razones del rechazo de las cuotas participativas es la idea de que

constituyen una vía indirecta para privatizar las cajas. Como no es posible privatizar lo que ya es privado, lo que se significa es el temor a la alteración del reparto del poder en las cajas y a la posibilidad de que tal alteración sea el primer paso para cambiar su naturaleza social y, en el extremo, para configurarlas como SA. De *lege lata*, se trata de una falsa razón. El Derecho vigente no permite alterar la distribución del poder emitiendo cuotas participativas. Además, no parece que tenga sentido atribuir representación en los órganos rectores a los impositores y negársela a los titulares de cuotas, que no sólo aportan medios para el ejercicio de la actividad sino que lo hacen asumiendo el riesgo empresarial. Y, por último, la atribución de tal representación a las cuotas participativas no supondría alteración alguna de la naturaleza de las cajas. Otra cosa es la posibilidad de que el Legislador decida un cambio radical en el criterio de no modificar la naturaleza de las cajas. Pero esto no hay manera de evitarlo. Es decir, que la utilización de las cuotas participativas para alterar la naturaleza de las cajas, para privatizarlas si así se quiere decir, no depende tanto de la atribución a las mismas de representación en los órganos rectores, como de la voluntad del Legislador de cambiar la esencia de estas instituciones, sin disimulo posible. Si, además, se tienen en cuenta otras limitaciones ya establecidas en el Derecho vigente, como la limitación al porcentaje de cuotas que puede adquirir una misma persona o grupo económico y la limitación del volumen de emisión de cuotas, parece que no hay que temer demasiado la atribución a las cuotas participativas de representación en los órganos rectores. Además, podría aprovecharse tal atribución para reducir la presencia pública en tales órganos, tanto para buscar mayor equilibrio entre los intereses representados en ellos, como para resolver definitivamente la cuestión de la posibilidad de considerar a las cajas entidades públicas.

En cualquier caso, si las cajas de ahorros deciden emitir cuotas participativas, deberían hacerlo en la forma más clara y segura posible, anticipando y eludiendo los problemas en la medida en que el carácter imperativo de las normas lo permita. Además, parece clara la necesidad de reflexionar sobre la posibilidad de volver a reformar la regulación, para mejorar los defectos que han causado el rechazo fáctico del tipo.